

**Ю.Л. РИБИЦЬКА**, магістр, НТУ «ХПІ», Харків

## **РИЗИКИ ПРИ ЗЛИТТІ ТА ПОГЛИНАННІ ПІДПРИЄМСТВ**

У роботі розглядаються причини невдач та виявлення ризиків при здійсненні угод злиття та поглинання.

In work the reasons of failures and revealing of risks are considered at the conclusion of transactions of merge and acquisitions.

**Ключові слова:** Злиття, поглинання, ризик, угода.

**Вступ.** У відмінності від західних компаній більшість українських компаній ще не мають значного досвіду в здійсненні угод злиття та поглинання (М&А). Переважна більшість М&А не приводить до досягнення поставлених цілей. Згідно досліджень Mergers & Acquisitions Journal 61% угод М&А закінчуються невдачею. Висока частка невдач не приводить до зменшення числа угод злиттів М&А. За потенційними можливостями не так просто розглянути й оцінити цілком реальні ризики. У зв'язку цим одним з найважливіших факторів успіху угоди є готовність до появи проблем і конструктивна й швидка реакція на них.

**Постановка задачі:** Аналіз ризиків, що виникають в процесі здійснення угод злиття та поглинання.

**Методологія:** Проведення аналізу невдач при здійсненні угод злиття та поглинання, шляхом виявлення ризиків у цій сфері.

**Результати:** Вітчизняні та закордонні дослідники виділяють основні проблеми при злитті та поглинанні компаній, що сприяють виникненню різного роду ризиків: відсутність стратегії (менеджмент компанії не має ні ідей, ні ресурсів для наступної інтеграції: особливо це характерно для поглинань у незнайомій області з метою диверсифікації), недооцінка потенційних витрат (насамперед витрат на інтеграцію, формування нового іміджу, реструктуризацію відділів), відсутність належного контролю (відсутність системи показників, які дозволили б оцінити успішність проходження угоди й ступінь досягнення поставлених цілей), посилення хвилювання співробітників (багато злиттів чи поглинання зв'язані зі значним скороченням персоналу в ході ліквідації дублюючих функцій, непевність у збереженні робочого місця змушує співробітників почати пошук нової роботи, умісти зі співробітниками компанія втрачає й частини

клієнтів, пов'язаних зі співробітниками, що залишають компанію, і багаторічними дружніми відносинами), усвідомлена необ'єктивна оцінка (співробітники, які розробляють бізнес-план майбутньої угоди, нерідко в того або іншого ступеня зацікавлені в її проведенні й виходять із оптимістичних прогнозів при його складанні).

Говорячи про ризики компанії, яка використовує стратегію М&А, не можна не помітити, що основними їхніми джерелами є неправильна оцінка можливостей і втрата потенційних вигід, що ведуть до зниження ефективності угоди. Завчасне виявлення ризиків дозволяє в тім або іншому ступені ними управляти, чим багато в чому обумовлена більше висока ефективність угод М&А, проведених професійними учасниками ринку злиття і поглинання.

Якщо було прийняте рішення про злиття чи поглинання компанії, то спочатку важливо виключити ризики, пов'язані з формуванням стратегії:

- Завищення ціни угоди. Продавець бізнесу найчастіше готовий скористатися всіма сумнівними способами, щоб вартість компанії була максимальною. Практика угод М&А знає чимало прикладів, коли при продажі завищується вартість активів і власного капіталу, змінюються фінансові результати.

- Невірна оцінка привабливості бізнесу. Цей ризик актуальний у випадку диверсифікації бізнесу. Недостатні знання стосовно галузі, відсутність чітких уявлень стосовно частки компанії-мішені на ринку, про можливості синергії, отже у результаті об'єднання можуть привести до значних коливань ціни й інших умов угоди.

- Ризик недооцінки або переоцінки додаткових інвестицій. Найчастіше даний ризик проявляється при недостатній проінформованості контрагентів щодо реального положення справ у компанії та при непідготовленому або недостатньо деталізованому плані інтеграції бізнесу.

- Неадекватне визначення необхідного ступеня зв'язку між компаніями. У цьому випадку ризик пов'язаний з вибором занадто дорогого шляху рішення проблеми. Поряд зі злиттями й поглинаннями, для досягнення стратегічних цілей компанії можуть бути використані інші форми інтеграції: спільні підприємства, що обмежують ризик учасників конкретним проектом, стратегічні альянси, що дозволяють розірвати відносини при зміні обставин. Не виключене, що злиття або поглинання може стати помилковою стратегією досягнення мети, і більш м'які форми альянсу дозволять вирішити ті ж завдання.

Ризики, що виникають у процесі реалізації стратегії М&а, пов'язані з одержанням потенційних вигід від злиття в результаті управлінських прорахунків: мінімізація цих ризиків вимагає завчасного пророблення інтеграційної стратегії, і чіткого проходження заздалегідь певним принципам.

Можна виділити три типи ризиків, пов'язаних з реалізацією стратегії М&а:

1) Ризики пов'язані з акціонерним капіталом: зниження капіталізації об'єднаної компанії в порівнянні із сумарною капіталізацією її основних частин; перерозподіл корпоративного контролю на користь осіб не зацікавлених в ефективному функціонуванні компанії.

2) Ризики пов'язані з ресурсами організації:

- Фінансові ризики. Погіршення фінансового становища однієї або обох сторін угоди в результаті об'єднання й перерозподілу фінансових потоків. Вони проявляються при виникненні вимог кредиторів про погашення боргових зобов'язань, збільшенні податкового навантаження, зниженні середньої норми прибутку, погіршенні можливостей кредитування, збільшенні вартості позикових засобів.

- Інфраструктурні ризик. Зменшення ефективності угоди в результаті недоліків процесу проведення інтеграції. Відображення цього ризику відбувається при втраті персоналу, втраті лояльності клієнтів або їхній відтік після завершення угоди й інтеграції, неможливості злиття корпоративних культур, високих витратах на інтеграцію інформаційних систем, зниженні якості здійснення бізнес процесів.

- Операційні ризики: перевищення оптимального розміру компанії, коли виникає "негативний ефект масштабу", ризик виникнення технологічних змін у галузі, які можуть зробити яку-небудь ланку компанії непотрібною або неефективною.

3) Ризики, пов'язані із зовнішнім середовищем. Несприятливі зміни в законодавстві й у зовнішньоекономічній політиці, що ведуть до погіршення умов і результатів угоди, міри антимонопольного регулювання, які ініціюються конкурентами до поєднуваної компанії, інші заходи державного впливу (зміна позиції податкових, митних і інших органів по діяльності компанії, залежність від циклу ділової з, втрата клієнтської бази.

Проблема полягає в тім, що навіть успішно проведене М&А не обов'язково стане гарною угодою для всіх зацікавлених осіб. Мова йде про перехід двох або більше незалежних суб'єктів ринку під єдиний

корпоративний контроль, про злиття фінансових потоків, котрі генеруються активами підприємств, і направлення отриманого потоку новим власникам капіталу. При цьому хтось із учасників угоди може збільшити або зберегти свої доходи, а хтось - втратити їх.

**Висновки.** Узагальнюючи викладене в даній статті, угоди злиття й поглинання є комплексним багатостадійним і багатофакторним економіко-правовим процесом, що, безумовно, робить їхнім осередком безлічі ризиків різної природи й робить практично необхідним впровадження стандартів і процедур ризику-менеджменту в діяльність як компаній, що професійно займаються діяльністю на ринку М&А, так і всіх інших суб'єктів економіки, які в силу своєї діяльності можуть стати об'єктом впливу ризиків, що виникають у цій сфері.

**Список літератури:** 1. *Гохан Патрик А.* Слияния, поглощения и реструктуризация компаний – 3-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. 2. *Стенли Фостер Рид* Искусство слияний и поглощений / Пер. с англ. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. 3. [www.ma-journal.ru](http://www.ma-journal.ru)

Подано до редакції 15.05.2009

**УДК 334.758**

**В.І. ЯРОВА**, к.э.н., доцент НТУ «ХП», Харків  
**Ю.Л. РИБИЦЬКА**, магістр, НТУ «ХП», Харків

### **ДЕЯКІ ПИТАННЯ ЗДІЙСНЕННЯ УГОД ЗЛИТТЯ Й ПОГЛИНАННЯ В ПЕРІОД ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ**

У роботі розглядаються причини і обсяги здійснення угод в області злиття й поглинання в період економічної кризи.

In work are considered cause also volumes of fulfilment of transactions in the field of merge and absorption in an economic crisis

**Ключові слова:** Економіка, злиття, поглинання, криза, угода.

**Вступ.** Сучасна економічна криза для одних компаній стала провісником банкрутства, для інших вона стала привабливим середовищем покупки інших компаній за цінами нижчими від ринкових, вона створила гарні можливості для збільшення своєї частки ринку, у тому числі шляхом злиття й поглинання.

**Постановка задачі:** Аналіз причин недостатності кількості реалізованих угод в області злиття та поглинання